

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of *Standard & Poor's*

INFORME DE CLASIFICACIÓN

BCI Seguros Generales S.A.

Febrero 2011

www.feller-rate.com

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.



CLASIFICADORA DE RIESGO

BCI SEGUROS GENERALES

SOLVENCIA	AA-
PERSPECTIVAS	Estables

Contacto: Eduardo Ferretti Fono: (562) 757 0423

Contacto: Esteban Peñailillo Fono (562) 757 0474

Clasificaciones

	Abril 2006	Enero 2008	Enero 2009	Enero 2010	Enero 2011
Obligaciones de seguros	A+	A+	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Positivas	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La solvencia de las obligaciones de BCI Seguros Generales es muy sólida. Se sustenta en una consistente rentabilidad operacional y patrimonial, una sólida estructura financiera y adecuados resguardos de reaseguro. La compañía ha alcanzado una significativa posición competitiva, en particular medida bajo el concepto de primas retenidas, donde por sí sola cubre el 15% del mercado.

La compañía comercializa seguros de perfil medianamente atomizado, que distribuye a través de una diversificada cartera de canales, siendo los corredores, entes relacionados y casas comerciales los más relevantes. Explora también carteras de riesgos comerciales medianos, para lo cual cuenta con amplio apoyo de reaseguro, coherente con el plan de negocios.

Los resultados técnicos han sido históricamente estables, en línea con el perfil de los riesgos, la calidad de la suscripción y las protecciones de reaseguro vigentes. No obstante, en 2010 la cartera retenida se deterioró levemente debido a un leve aumento en la siniestralidad de la cartera de vehículos, pero fundamentalmente al efecto del terremoto de febrero.

La cartera de inversiones está muy focalizada en fondos mutuos de renta fija de corto plazo, dada las necesidades de liquidez actuales de la compañía, lo que se traduce finalmente en menores retornos. Las inversiones directas en renta fija local cuentan con una adecuada diversificación y solidez crediticia, mientras que su cartera de renta variable es acotada y no genera riesgos de mercado de relevancia patrimonial.

La rentabilidad sobre capital disminuyó considerablemente en 2010, debido a un menor retorno de inversiones, a los negativos efectos del terremoto y a ajustes del tipo de cambio, vinculados a la liquidación de divisas con ocasión del sismo. Aun así, el retorno patrimonial se encuentra por sobre la media de la industria.

PERSPECTIVAS

La aseguradora cuenta con un amplio y eficiente soporte operacional. La experiencia aseguradora de su administración, el foco financiero y la solidez crediticia de su controlador son también factores que impulsan la fortaleza de BCI Seguros, otorgando estabilidad a su capacidad de pago.

Resumen Financiero

(En millones de pesos de septiembre de 2010)

	2007	2008	2009	Sept 10
Prima Directa	78.880	97.758	107.472	99.553
Resultado de Operación	3.485	4.775	2.748	1.285
Resultado de Inversiones	661	354	2.142	497
Otros ingresos	1.260	1.595	1.625	1.438
Resultado del Ejercicio	4.219	5.193	5.473	1.811
Total Activos	89.660	107.758	127.526	180.662
Inversiones	45.468	48.818	61.747	77.314
Patrimonio	22.468	26.420	32.120	29.607
Variación Prima Directa	36,6%	23,9%	9,9%	24,2%
Participación de Mercado	7,1%	7,5%	8,5%	9,6%
Endeudamiento Total	3,0	3,1	2,9	5,1
Retención Neta	85,2%	87,4%	87,1%	86,8%
Índice de cobertura operac.	82,2%	84,2%	86,0%	86,9%
Siniestralidad	50,2%	52,6%	56,7%	57,6%
Rentabilidad Patrimonial (A)	21,3%	21,9%	18,6%	7,8%

BCI Seguros Generales S.A.

HECHOS RELEVANTES

De la compañía

- **Resultados estimados 2010:** La compañía terminaría con sólidos resultados en 2010, pese al siniestro de comienzos de año. Además lograría regularizar su nivel de endeudamiento y continuaría recibiendo los pagos de sus reaseguradores durante 2011.
- **Terremoto:** El siniestro de febrero de 2010 puso a prueba todos sus sistemas operativos y su esquema de reaseguro. La compañía, a diciembre de 2010, ha liquidado 12.930 siniestros de vivienda, correspondientes a un 99,5% de las denuncias. En un 36% de los siniestros de vivienda denunciados no correspondió pago. En cuanto a los siniestros distintos a los de vivienda, se han liquidado 2.811 siniestros, correspondientes al 93% de las denuncias. La compañía ha pagado \$33.876 millones en este tipo de siniestros, mientras que en un 32% de estos casos no correspondió pago. No se han registrado instancias de arbitraje de relevancia entre asegurados, aseguradora y reaseguradores, que generen impacto en los estados financieros.
- **Reparto de dividendos.** Actualmente BCI SG está capacitado para repartir dividendos, opción que ejerce activamente. El sismo de febrero 2010 y alzas de precios externos han impactado temporalmente en el endeudamiento. Con todo, la aseguradora ha mantenido su política de pago de dividendos, estimando que dicha presión ha comenzado a caer.
- **Endeudamiento.** A septiembre de 2010 BCI SG alcanzó un endeudamiento regulatorio de 4,73 veces, muy cercano al nivel máximo permitido por la norma. El patrimonio neto también sufrió una fuerte presión, causada en buena medida por el incremento en los costos de exceso de pérdida catastrófico, que deben deducirse del cálculo regulatorio. A diciembre la posición financiera estaría más holgada. El regulador habría autorizado a BCI SG a no descontar del patrimonio neto los gastos anticipados en contratos de exceso de pérdida aplicados a la renovación 2010/2011, en tanto que los pasivos por siniestros liquidados y no pagados estarían disminuyendo paulatinamente.

De la Industria

- **Cambios al marco regulatorio de seguros.** A comienzos de año la SVS anunció diversos cambios al marco regulatorio de la industria aseguradora, que se encuentran actualmente en etapa de discusión parlamentaria, análisis técnico y entrega de comentarios:
 - Entre los aspectos más relevantes se encuentra la obligación de las entidades crediticias de licitar públicamente los seguros asociados a créditos hipotecarios.
 - El objetivo del proyecto es beneficiar a los deudores obteniendo menores precios por sus seguros de carácter obligatorio. El proyecto elimina explícitamente las comisiones de cobranza que tradicionalmente pagan las aseguradoras a las instituciones que distribuyen sus seguros.
 - El proyecto podría reducir el volumen de primaje bruto y los ingresos técnicos de aquellas aseguradoras ligadas a la banca, mientras que complementariamente abriría una oportunidad de negocios para todo el

BCI Seguros Generales S.A.

mercado asegurador. Las implicancias en materia de penetración, servicio entregado por el canal, protección frente al riesgo y costos asociados al modelo de distribución son materias que se encuentran actualmente en etapa de análisis.

- El regulador también dejó en consulta para el público tres normativas destinadas a colaborar a la transparencia de la industria, incentivar la competencia, mejorar la eficiencia de las compañías y su oferta de productos. La primera destinada a establecer las condiciones mínimas de cobertura y restricciones que deben cumplir las pólizas de incendio, terremoto y salida de mar. La segunda norma busca estandarizar la información de las pólizas, estableciendo un formato simple que muestre al asegurado un resumen de las coberturas, costos y comisiones cobradas por las compañías de seguros. La tercera norma amplía la obligación que tienen actualmente los bancos, de informar sobre los seguros asociados que ofrecen sus créditos, a las cajas de compensación y administradoras de mutuos hipotecarios.
 - Otras iniciativas a implementarse durante este año son el perfeccionamiento de las regulaciones sobre liquidación de siniestros, el fortalecimiento de las regulaciones sobre el reaseguro de las compañías, y el desarrollo de un nuevo modelo del mapa de riesgo sísmico y evaluación de este riesgo en nuestro país. Estas iniciativas fortalecerán la posición de solvencia de las compañías a largo plazo, ya que permitirían cuantificar con mayor precisión el costo estimado de un siniestro de proporciones, redundando en mayor precisión en las capacidades de reaseguro a contratar.
- ***Postergación de normas IFRS.*** SVS postergó la aplicación de IFRS para 2012, debido a las fuertes presiones operacionales provocadas por el siniestro de febrero 2010. No obstante, ya se encuentran algunas normativas en borrador que esperan ser promulgadas por el regulador.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Administración con experiencia.*
- *Estructura organizacional muy eficiente.*
- *Oferta conjunta de seguros SG y SV.*
- *Cartera de inversiones de adecuada solvencia*
- *Reaseguro eficiente y sólido.*
- *Amplia diversificación de productos y canales de distribución.*
- *Sólida y diversificada fuente de generación de retornos patrimoniales.*

Riesgos propios

- *Cartera de riesgos con exposición a efectos crisis y aumentos en siniestralidad (VM y Cesantía).*

BCI Seguros Generales S.A.

- Dependencia a los ciclos de precios y capacidades de reaseguro internacional.
- Ciclo de negocios impone exposición a primas por cobrar a asegurados manteniendo presiones operacionales.

Riesgos propios de la industria bancaseguros

- Cambios regulatorios en la industria durante este año podrían afectar a las compañías que mantienen dependencia comercial con entidades vinculadas.
- Crecimiento de negocios está supeditado al compromiso de cada canal y a la motivación a desarrollar la "afinidad".

Riesgos propios de la industria de seguros

- Catástrofes de gran envergadura pueden afectar al país, sometiendo a la industria a un enorme desgaste operacional ya una elevada dependencia del reaseguro internacional.
- El retail ha ido alcanzando una fuerte posición en la capacidad generadora de negocios limitando el accionar de las aseguradoras en materias de selección y tarificación de riesgos.
- La superposición de diversos marcos regulatorios de solvencia en etapa de transición implica mayores exigencias operacionales y/o patrimoniales, que presionan el desempeño de las aseguradoras.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

La aseguradora pertenece a Empresas Juan Yarur (EJY), principal accionista de BCI, inversionista que, en agosto de 1992 tomó el control de las aseguradoras de Vida y Generales que actualmente constituyen el conjunto BCI Seguros.

EJY desarrolla sus principales negocios en el sector bancario, asegurador, cementerios, vitivinícola y retail de cadenas de farmacias. Además, participa activamente en el mercado de capitales por medio de otras empresas de menor tamaño.

Administración

Las operaciones de seguros de vida y generales operan bajo una misma administración, logrando altas sinergias comerciales y economías de escala. La eficiente integración del conjunto de operaciones comunes es una característica relevante del desempeño de BCI Seguros. Bajo esta estructura la mayoría de las gerencias o subgerencias son comunes a ambas compañías. Las funciones comerciales se administran a través de gerencias diseñadas según las características de los principales canales.

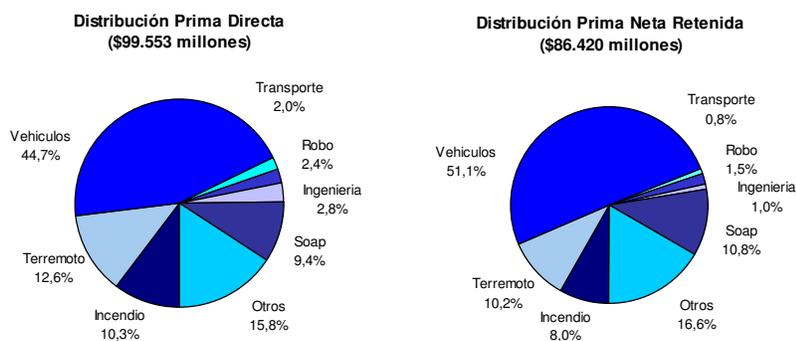
POSICIÓN COMPETITIVA

La compañía explota una atomizada cartera de productos orientada fundamentalmente al segmento seguros de vehículos, soap y cesantía. Comercializa, aunque en menor escala, riesgos comerciales de tamaño intermedio.

La participación de mercado global, medida por prima directa, llegó al 9,6% a septiembre 2010, reportando un sólido y sostenido crecimiento, desde el 5% que mostraba en 2004. En el mismo periodo la participación en base a prima retenida subió desde un 8% a un 14,8%. Ello refleja la fuerte focalización en negocios de alta retención de primas, orientados a perfiles atomizados y para personas.

BCI Seguros Generales S.A.

Composicion Cartera de Productos



Canales

Destaca la diversificación de los canales de distribución con que cuenta BCI Seguros, accediendo tanto al canal “bancaseguros”, como al retail independiente y productores. En conjunto en 2009 estos medios colocaron el 50% de la producción total. Un 30% fue colocado a través de corredores independientes y personas naturales, y el 20% restante de la venta se colocó directamente.

La red de sucursales es de mediana envergadura, estando destinada a apoyar la gestión de corredores y el soporte de siniestros, función que dado el perfil de negocios de BCI SG se caracteriza por una alta frecuencia de contactos asegurador/asegurado.

El canal tradicional comercializa coberturas personales y para la pequeña y mediana empresa, siendo muy relevante para mantener diversificación de canales, especialmente ante el poder negociador que detentan los canales masivos.

La bancaseguros comercializa principalmente seguros atados a créditos de consumo e hipotecarios, donde destaca el banco relacionado.

La compañía mantiene alianzas comerciales con canales masivos independientes, a través de los cuales distribuye fundamentalmente seguros de vehículos, incendio habitacional, protección contra robo de documentos y desempleo.

A septiembre de 2010, el motor de crecimiento de BCI fueron las carteras de Vehículos, Terremoto, Incendio, y otros seguros.

Pasada la crisis financiera, las aseguradoras enfrentarían un buen 2011, debido principalmente a una mejora en la economía mundial, que afectaría positivamente el comercio internacional de nuestro país, el crecimiento del parque automotriz y la reconstrucción nacional luego del terremoto de febrero. Para BCI SG los motores relevantes de la dinámica de 2011 estarían centrados en Vehículos, SOAP, Terremoto e Incendio.

Dentro de algunas mejoras tecnológicas, BCI cuenta con una plataforma de telemarketing que permite potenciar el cruce de productos y reducir la caducidad. Este canal está todavía en desarrollo y por ende la venta a través de él aún es baja.

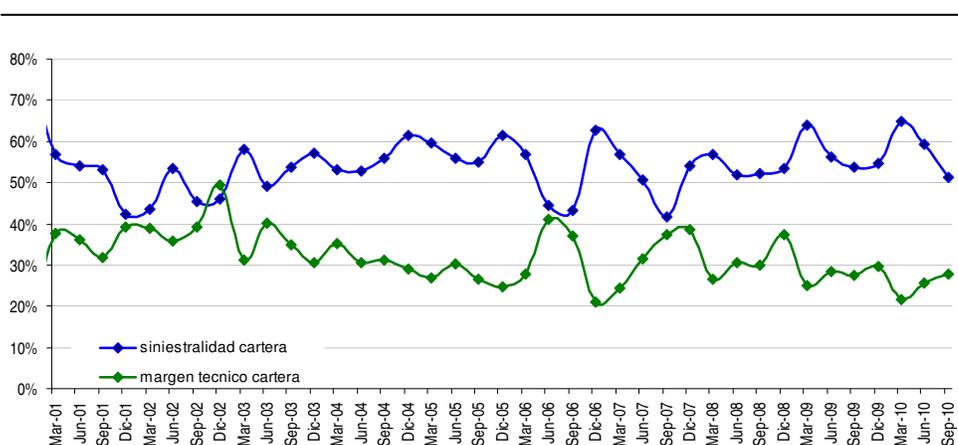
BCI Seguros Generales S.A.

RESULTADOS TÉCNICOS

A lo largo de los últimos años los resultados técnicos han sido bastante estables, reflejando el perfil atomizado de la cartera y su sólida estructura de suscripción. Durante 2010 la siniestralidad trimestral de la cartera fue mejorando rápidamente luego del terremoto de febrero.

La siniestralidad de la cartera de vehículos aumentó marginalmente debido al aumento del número de siniestros y al aumento del costo unitario de ellos, producto de un alza en los repuestos y el costo de reparación.

Desempeño Técnico Trimestral Total de BCI Generales.



El efecto del terremoto de febrero en los resultados, se vio mitigado en parte por el esquema de reaseguro con que cuenta la compañía.

El resto de los negocios, como incendio, responsabilidad civil y SOAP, presentaron mejoras en su siniestralidad durante el año, lo que permitió mejorar marginalmente la siniestralidad global de la cartera acumulada a septiembre de 2010.

Los seguros misceláneos, principalmente seguros de cesantía siguieron creciendo a una alta tasa, aunque bastante menor que la de 2009. Su desempeño técnico ha mejorado, en línea con la evolución de la economía.

La tasa de retención global disminuyó marginalmente, reflejando particularmente la disminución de las primas retenidas del seguro de terremoto.

El siniestro de febrero de 2010 puso a prueba todos sus sistemas operativos y su esquema de reaseguro. A diciembre de 2010, la compañía había liquidado 12.930 siniestros de vivienda, correspondientes a un 99,5% de las denuncias recibidas. En un 36% de los siniestros de vivienda denunciados, no correspondió pago, debido principalmente a que los daños eran menores que el deducible, entre otras causas. En cuanto a los siniestros distintos a los de vivienda, se han liquidado 2.811 siniestros, correspondientes al 93% de las denuncias. La compañía ha pagado \$33.876 millones en este tipo de siniestros, mientras que en un 32% de estos casos no correspondió pago.

BCI Seguros Generales S.A.

REASEGURO

La estructura de reaseguro de BCI Seguros Generales se basa en un programa para proteger una cartera con altos niveles de retención de primas, coherente con el perfil de cartera bastante atomizada que comercializa la aseguradora. La tasa de retención es alta y la severidad acotada, siendo la exposición a cúmulos catastróficos el mayor riesgo potencial.

El programa de reaseguro contempla protecciones cuota parte, combinadas con excedentes y complementadas con protecciones operativas y catastróficas, acordes a la presencia de riesgos de tamaño intermedio.

La participación del *bróker de reaseguro* es importante en el portafolio de reaseguro, permite contar con mayor flexibilidad comercial y apoyo independiente.

Los contratos catastróficos están colocados a través de *brokers*, mediante un "Security List" de adecuada calidad crediticia.

Con excepción del año 2008 los resultados globales del reaseguro han sido favorables para las instituciones que operan con BCI, contribuyendo a dar estabilidad a la vinculación contractual entre el reasegurador y la compañía. Debido al terremoto, el costo de siniestros para el reasegurador significaría alrededor de 22 años de primas cedidas actuales de la compañía, lo que influyó en el aumento de tarifas en las renovaciones de los programas.

La exposición patrimonial de BCI SG a deudas de reaseguradores es de 2,9 veces, inferior a la industria, que alcanza a 7,25 veces a septiembre de 2010. Este alto ratio es producto de una situación puntual debido al terremoto, pero hasta diciembre de 2009, la compañía mantenía un ratio de 0,26 veces, mientras que la industria de seguros generales alcanzaba 0,96 veces.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de la compañía refleja su sostenido crecimiento de negocios, duplicando el tamaño de los activos administrados en tres años. Las inversiones financieras es la cuenta que más ha aumentado, mientras que la cuenta de deudores por primas de asegurados es la segunda de mayor relevancia, reflejando el crecimiento y el sistema de plan de pago de primas que ofrece la compañía. Por otra parte, BCI Generales, está completando la cobranza de los siniestros a sus reaseguradores, por lo que se espera la normalización de esa cuenta en los próximos trimestres.

A septiembre de 2010 la compañía mantiene una provisión de \$438 millones por los siniestros por cobrar a los reaseguradores, esta provisión corresponde a un 1,5% de los siniestros por cobrar a los reaseguradores. Este proceso lo realiza acorde al pago de siniestros, ya que los reaseguradores no están otorgando nuevos anticipos, debido al tiempo transcurrido desde el siniestro, y para evitar posibles pagos por sobre el valor de los siniestros reales.

La compañía reportó una línea para sobregiros contables con el Banco BCI utilizada en \$10.584 millones, producto de los cheques girados y no cobrados del pago de siniestros de sismo, la cual ejerció una fuerte presión en el endeudamiento. Los pasivos estaban respaldados por inversiones líquidas en fondos mutuos que mantenía la aseguradora a esa fecha. Según la administración en enero de 2011 esta situación aun se mantiene, conforme al ciclo de pagos de siniestros, pero estaría regularizándose paulatinamente, liberando la presión sobre el endeudamiento de la compañía.

BCI Seguros Generales S.A.

Las reservas técnicas de riesgo en curso muestran una evolución consistente con el crecimiento de los negocios, mientras que los siniestros aumentaron tanto por el terremoto, como por la cartera de vehículos.

A septiembre 2010 la aseguradora contaba con un excedente total de inversiones de \$2.881 millones según la SVS, equivalentes al 12% del patrimonio de riesgo, situándose en el rango menor de la industria, que reportaba un 34% de superávit. La aseguradora reportaba un volumen mayor de excedentes, debido a diferentes criterios en el registro de anticipos de siniestros del sismo.

La relación patrimonio neto a patrimonio de riesgo llegó a 1,06 veces en septiembre de 2010, razón mas ajustada que la de la industria que alcanzó 1,37 veces. El patrimonio neto se vio afectado por los costos de exceso de pérdida de la renovación de junio 2010.

Los flujos operacionales llegaron a \$23.060 millones, muy superiores a los generados a igual fecha del año anterior, y fueron destinados a mejorar la liquidez de la compañía y a la adquisición de nuevas inversiones.

Resumen Estructura Financiera.

En millones de pesos de sept de 2010	2007	2008	2009	Sep-2009	Sep-2010
Total Activos	89.660	107.758	127.526	124.703	180.662
Inversiones	45.468	48.818	61.747	57.012	77.314
Deudores por Primas Asegurados	37.714	50.780	56.979	55.973	63.600
Deudores por Reaseguros	4.967	5.945	6.437	9.716	33.162
Otros Activos	1.511	2.216	2.362	2.002	6.585
Total Pasivos	89.660	107.758	127.526	124.703	180.662
Reservas Técnicas	54.252	69.805	80.452	82.449	128.185
Riesgo en Curso	32.520	43.168	53.306	52.332	65.124
Siniestros	13.253	16.940	17.253	17.824	47.721
Deudas por Reaseguros	8.478	9.653	9.881	12.282	15.331
Otras Reservas	0	44	12	12	10
Obligaciones con Instituciones Financieras	1.961	474	1.222	940	10.584
Otros Pasivos	10.978	11.060	13.733	10.886	12.286
Patrimonio	22.468	26.420	32.120	30.427	29.607
Capital Pagado	24.109	24.515	24.287	24.669	23.443
Reservas Legales	357	363	360	-336	823
Reservas Reglamentarias	487	-1.125	167	610	563
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	-2.485	2.666	7.306	5.484	4.778

El endeudamiento regulatorio de la compañía se mantiene por encima del promedio del mercado y muy cerca del máximo permitido por la norma. No obstante, la administración ha señalado que entre septiembre y diciembre de 2010 la compañía habría reducido sus pasivos financieros.

A partir de 2009 BCI SG logró cubrir sus pérdidas acumuladas comenzando a repartir dividendos a su matriz EJY. En mayo de 2010 BCI SG repartió dividendos por \$4.188 millones, correspondientes al 60% de las utilidades retenidas a marzo 2010, y al 14% del patrimonio a septiembre de 2010.

BCI Seguros Generales S.A.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

El grupo asegurador funciona integrado bajo una misma base operacional, común para seguros de vida y generales, lo cual genera importantes sinergias tanto comerciales como de administración.

BCI Seguros utiliza algunas sinergias con su grupo controlador que le permiten mantener una conservadora base de costos operacionales. Las diversas inversiones que permanentemente debe efectuar la administración para fortalecer su gestión de servicio al cliente y su imagen corporativa, factores claves para la compañía, son aspectos que mantienen cierta presión sobre los egresos.

Además, la importancia creciente de los medios masivos de comercialización genera pagos por uso de canales de cierta relevancia y presionan el rendimiento operacional.

El efecto del terremoto en los resultados totales se vio atenuado por el esquema de reaseguros de la compañía y por una mejor siniestralidad de otras carteras. De esta forma el costo alcanzo UF 85.000.

Resumen Estado de Resultados.

En millones de pesos de sept de 2010	2007	2008	2009	Sep-2009	Sep-2010
Prima Retenida Neta	67.226	85.425	93.565	70.778	86.420
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	-9.560	-9.707	-10.513	-10.065	-12.184
Ingresos por Primas Devengadas	57.666	75.718	83.052	60.713	74.236
Otros Ajustes al Ing. por Primas Deveng.	-2.875	-2.814	-3.039	-2.182	-4.640
Costo de Siniestros	-27.730	-38.913	-45.708	-33.833	-40.882
Resultado de Intermediación	-8.685	-11.252	-12.005	-8.805	-11.122
Margen de Contribución	18.376	22.739	22.300	15.894	17.593
Costo de Administración	-14.891	-17.964	-19.552	-14.392	-16.307
Resultado de Operación	3.485	4.775	2.748	1.502	1.285
Resultado de Inversiones	661	354	2.142	1.955	497
Otros Ingresos e Egresos	1.260	1.595	1.625	1.038	1.438
Corrección Monetaria	-307	-528	50	7	-1.038
Resultados de Explotación	5.099	6.196	6.564	4.502	2.182
Resultado Fuera de Explotación	0	0	0	0	0
Resultado Antes de Impuesto	5.099	6.196	6.564	4.502	2.182
Impuestos del Período	-880	-1.003	-1.091	-828	-371
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	4.219	5.193	5.473	3.674	1.811

Desde 2006 que el gasto neto de la compañía ha estado disminuyendo, pasando de 38,7% a 31,7% en septiembre de 2010, y se encuentra muy por debajo de la media de la industria que alcanza el 40%. Por otra parte, la siniestralidad media anual ha aumentado unos 8 puntos porcentuales respecto del año 2006. Con ello el resultado operacional a septiembre de 2010 alcanza \$1.285 millones, 14% inferior al de igual periodo 2009. Considerando el impacto del terremoto este resultado es sólido.

Los ingresos de inversiones fueron menos favorables que en periodos anteriores, producto de pérdidas en ventas de acciones, y un ajuste bursátil negativo, efecto que se vio mitigado por las inversiones en renta fija, que tuvieron un retorno positivo. La baja del tipo de cambio también tuvo un efecto negativo relevante en el resultado de explotación de la compañía.

BCI Seguros Generales S.A.

De esta forma, el resultado de la compañía a setiembre de 2010 alcanzó \$1.811 millones, un 50% menores a los resultados de igual periodo de 2009, principalmente producto del efecto de la corrección monetaria y un menor resultado de inversiones. La rentabilidad patrimonial a septiembre de 2010 cayó a 7,8%, mientras que en igual periodo de 2009, alcanzaba un 17,2%.

El combined ratio de la compañía ha experimentado una fuerte mejora durante el año, pasando de 93,5% en diciembre 2009 a 83,8% a septiembre de 2010, mientras que el mercado logra una leve mejora después de la catástrofe de febrero, pasando de 96,3% a 94% en el mismo periodo.

INVERSIONES

El manejo y gestión de las inversiones es supervisada por un comité integrado por algunos directores de la entidad, el gerente general y los principales ejecutivos del área de Finanzas.

La política de inversiones de la cartera responde al perfil de riesgos del grupo EJV, donde la diversificación juega un rol relevante.

Un 47% de la cartera de inversiones está diversificada en 14 fondos mutuos, en su gran mayoría de corto plazo, producto de las necesidades de liquidez de la compañía y de los anticipos recibidos de los reaseguradores.

Un 46% de la cartera está invertida directamente en instrumentos de renta fija local con una muy adecuada clasificación de riesgo y diversificación.

La participación en inversiones extranjeras ha estado aumentando paulatinamente, pero aún es baja, alcanzando a septiembre de 2010 \$2.088 millones, repartidos en un 49% en 31 emisores de acciones norteamericanos, especialmente en empresas tecnológicas, energéticas, aceros, y financieras, y el 51% restante en un bono del Banco de Crédito del Perú, clasificado en A/estable por Feller-Rate.

Composición Cartera de Inversiones.

Cifras a sept de 2010	2007	2008	2009	Sep-2009	Sep-2010
Instrumentos emitidos y garantizados por el Estado y Banco Central de Chile	2,3%	1,4%	0,5%	0,7%	0,1%
Instrumentos emitidos por el sistema bancario y financiero	63,1%	47,0%	35,2%	27,0%	19,0%
Instrumentos emitidos por sociedades inscritas en SVS.	17,5%	30,6%	34,4%	31,7%	27,2%
Acciones de sociedades anónimas abiertas	6,1%	3,2%	0,1%	0,1%	0,5%
Cuotas de fondos mutuos	8,0%	13,9%	24,6%	33,6%	47,6%
Inversiones en el extranjero	0,0%	0,0%	1,9%	2,3%	2,7%
Caja y banco	3,0%	3,9%	3,2%	4,5%	2,8%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

Para BCI SG, las inversiones en su propio grupo empresarial alcanzan un 2,3% de las inversiones en renta fija y un 5,7% en el caso de los fondos mutuos de corto plazo. De esta forma la inversión total en su propio grupo con respecto a su cartera total alcanza un 8%.

BCI Seguros Generales S.A.

La rentabilidad global de la cartera disminuyó este año producto del ajuste bursátil negativo y el menor resultado en la venta de acciones, llegando con una pérdida de \$420 millones a septiembre de 2010, mientras que en igual periodo de 2009, el resultado de las acciones superó los \$1.300 millones en utilidades.

Dada la composición de la cartera, el retorno futuro estará fundamentalmente vinculado al rendimiento de las inversiones de renta fija de corto plazo. No obstante, los siniestros por cobrar a los reaseguradores, que ya fueron cancelados localmente con recursos propios, podrían ser invertidos en renta variable, cambiando la composición de ella, de esta forma la cartera podría tener un mejor retorno futuro, pero a su vez un mayor nivel de riesgo.

SOLVENCIA

La solvencia de las obligaciones de BCI Seguros Generales es muy sólida. Se sustenta en una consistente rentabilidad operacional y patrimonial, una sólida estructura financiera y adecuados resguardos de reaseguro. La compañía ha alcanzado una significativa posición competitiva, en particular medida bajo el concepto de primas retenidas, donde por sí sola cubre el 15% del mercado.

La compañía comercializa seguros de perfil medianamente atomizado, que distribuye a través de una diversificada cartera de canales, siendo los corredores, entes relacionados y casas comerciales los más relevantes. Explora también carteras de riesgos comerciales medianos, para lo cual cuenta con amplio apoyo de reaseguro, coherente con el plan de negocios.

Los resultados técnicos han sido históricamente estables, en línea con el perfil de los riesgos, la calidad de la suscripción y las protecciones de reaseguro vigentes. No obstante, en 2010 la cartera retenida se deterioró levemente debido a un leve aumento en la siniestralidad de la cartera de vehículos, pero fundamentalmente al efecto del terremoto de febrero.

La cartera de inversiones está muy focalizada en fondos mutuos de renta fija de corto plazo, dada las necesidades de liquidez actuales de la compañía, lo que se traduce finalmente en menores retornos. Las inversiones directas en renta fija local cuentan con una adecuada diversificación y solidez crediticia, mientras que su cartera de renta variable es acotada y no genera riesgos de mercado de relevancia patrimonial.

La rentabilidad sobre capital disminuyó considerablemente en 2010, debido a un menor retorno de inversiones, a los negativos efectos del terremoto y a ajustes del tipo de cambio, vinculados a la liquidación de divisas con ocasión del sismo. Aun así, el retorno patrimonial se encuentra por sobre la media de la industria.